

CAPITULO XI

EL DEBATE FINANCIERO MINISTERIAL

Opiniones representativas

Ante el progresivo incremento de los precios que hondamente afecta a las clases menesterosas del país, la creciente devaluación de la moneda, en relación con las divisas exteriores, la disminución del poder adquisitivo del peso mexicano, el aumento de la moneda fiduciaria, y las medidas de control que el gobierno se ha visto obligado a tomar para contrarrestar en parte los resultados de esos fenómenos económicos; desde la terminación del período presidencial del Lic. Dn. Miguel Alemán se inició, como antes se dijo, un debate financiero en el que tomaran parte, además del Partido Acción Nacional, de oposición fundamental al régimen en el poder, destacados economistas, siendo los más representativos los Secretarios de Hacienda de pasados regímenes Dn. Luis Montes de Oca, Dn. Alberto J. Pani, Dn. Eduardo Suárez y Dn. Ramón Beteta.

Este debate debe considerarse como del mayor interés no sólo histórico sino técnico, y como un documento que los gobiernos mexicanos futuros deberán estudiar cuidadosamente, no tanto en las teorías antagónicas que los fundan sino en los resultados positivos que en definitiva se obtengan y que determinen los caminos más adecuados a seguir dentro de la idiosincrasia y capacidad de los recursos económicos mexicanos.

La tesis de Dn. Luis Montes de Oca

En los primeros días de 1953, en el periódico *Excélsior*, de 5 a 10 de enero, Dn. Luis Montes de Oca dio principio al debate con una serie de artículos, cuyo contenido, en lo conducente, se reproduce literalmente, en seguida:

“Para corregir cualquier situación, lo primero es extirpar su causa y a este fin han sido señaladas como causas directas principales del alza de los precios las siguientes: 1. El ascenso que han tenido los precios en los países de donde importamos. 2. Nuestra deficiente producción de algunas materias agrícolas destinadas a la alimentación. 3. La existencia de monopolios organizados conforme a las leyes o auspiciados por el gobierno o bien existentes por simples razones de hechos. 4. La presencia de especuladores y acaparadores en las operaciones de comercio. 5. La mala calidad, costo y tardanza de los servicios de transportes y de manera más notable de los Ferrocarriles Nacionales.

“Es notoriamente extraño que se haya levantado una muralla de silencio en torno al verdadero origen de la escasez y los altos precios, pues nada es tan simple como encontrar este origen en la cantidad de moneda excedente en circulación. Al finalizar 1946 la circulación computada en billetes, moneda acuñada y depósitos bancarios, ascendía a 3,400 millones; en junio de 1949 a 3,930 millones y en junio de 1952 a 6,310 millones. No ha correspondido a esta hipertrofia monetaria un incremento de las mercancías y servicios, el cual más bien ha sido exiguo para poder guardar paralelo, siquiera distante con el volumen actual de las unidades monetarias. Al poner en circulación una cantidad superabundante de moneda, como resultado del crecimiento de la reserva monetaria del Banco de México, se ha provocado una demanda más grande de todas las mercancías y servicios y más pronto y más intensamente de aquellos productos más solicitados para el consumo, esto es, de los que sirven para la subsistencia de las personas.

“Los cambios que ocurren en el poder adquisitivo pueden proceder del campo de la moneda, esto es, cuando ésta aumenta o disminuye en la circulación, o del campo de las mercancías y servicios cuando éstos aparecen en mayor o menor cantidad en el mercado. De esta manera puede distinguirse entre cambios de poder adquisitivo ocasionados por la moneda y cambios originados por las mercancías y servicios. Los cambios en este último caso alteran el poder adquisitivo sólo en cuanto ve a la relación de la moneda con los artículos cuya cantidad haya aumentado o disminuído. Mas lo que nos interesa destacar es el hecho de que un alza o baja general en la demanda de todas las mercancías y servicios o de la mayor parte de ellos, acontece únicamente cuando hay un fuerte cambio en la cantidad de moneda. La exposición de la teoría se

halla comprobada en la práctica: el alza creciente del índice de precios que estamos presenciando proviene del campo de la moneda, cuyo precio es ahora más bajo que antes. En realidad el índice de precios en junio de 1949 era 284.9; en la misma fecha en 1950 era 304.4; en 1951 era 400 y en 1952 era 405.3. Y la cantidad de moneda en iguales meses y años computada en billetes, moneda acuñada y depósitos bancarios era de 3,930; 4,559; y 6,310 millones de pesos, respectivamente. El fenómeno es tan claro que sólo se puede suscitar por el lado de la moneda y el estudio de los datos del alza progresiva del índice general de precios, concomitante del aumento creciente de la circulación monetaria pone al descubierto la médula del problema.

“La pérdida de la reserva en divisas extranjeras, sugirió al Banco de México dejar libre el movimiento del tipo de cambio en 1948 a fin de que el peso encontrara su paridad frente al dólar para estabilizarlo al nuevo tipo, el cual se fijó en junio de 1949 en la proporción de un dólar por \$ 8.65. Esta desvalorización tuvo por objeto, entre otros, recuperar la reserva cambiaria y estuvo calculada para estimular una afluencia de dólares que habría de proporcionar al público mayor cantidad de medios de pago, pues los dólares se cambiaron contra pesos al nuevo reducido tipo de estabilización. La cantidad de moneda circulante creció mucho en poco tiempo y se dividió en tres corrientes por cuanto a su destino inmediato: una fue a parar a poder del público; otra de considerable caudal a engrosar los depósitos a la vista en los bancos comerciales, y la última también elevada entró al erario en forma de más altos ingresos procedentes de los gravámenes fiscales. De sobra es conocido el fenómeno por virtud del cual aumentan los ingresos públicos durante los procesos de inflación y se abaten en las etapas deflacionarias. Las devaluaciones anteriores ocurridas en 1932 y 1938 acarrearón un encarecimiento inevitable de la vida porque disminuyó el valor adquisitivo de la moneda desvalorizada a la vez que aumentó su volumen. Con esta experiencia adquirida y para reprimir la invariable consecuencia de un aumento excesivo en la cantidad de medios de pago, el Banco de México restringió la oferta de crédito que podían haber concedido los bancos después de la desvalorización de 1949 a virtud del aumento de la circulación, congelando oportunamente los nuevos depósitos para evitar una política expansionista. Como esta medida fue de veras al fondo del problema, los resultados han sido efectivos. ¿Por qué no se dictó una providencia equivalente para esterilizar aquella parte de

la moneda redundante que ingresó a las arcas públicas por la vía de más altos ingresos federales? La respuesta es clara y radica en la necesidad o conveniencia de ejecutar grandes y costosas obras públicas, sufragadas gracias al financiamiento exterior y al proceso de inflación monetaria.

“En este punto los defensores de la tesis favorable a las inversiones públicas, cueste lo que cueste, sostienen que las obras han sido ejecutadas con fondos propios y créditos extranjeros y que la inflación no se debe a ellas, porque su realización ha sido facilitada merced a las condiciones favorables de presupuestos en donde los egresos se han mantenido inferiores a los ingresos, esto es, que ha existido un equilibrio fiscal que no requiere imprimir billetes para cubrir deficientes. Tal argumentación es un sofisma, pues el equilibrio se ha mantenido a resulta de que los ingresos crecieron súbitamente por el aumento de la circulación monetaria, estimulada por la última desvalorización, como se observa en el movimiento del presupuesto, que en 1946 fue de 1,201 millones de pesos, para brincar a 2,550 millones en 1949 y a 3,995 millones en 1952. La moneda redundante fue devuelta al torrente circulatorio por vía de las partidas destinadas a obras públicas y así la inflación quedó incontrolada en todo el volumen que no fue congelado en los bancos.

“La cuestión que reclama cuidadoso escrutinio es la de saber si debe llevarse a cabo un programa de obras públicas de tal manera exigente de fuertes gastos que por su propia magnitud induzca a encarecer el precio del maíz, el frijol, el piloncillo, la manta y otros efectos de primera necesidad o si es más conveniente ignorar esta situación ante la expectativa de que el país reciba mayores beneficios en el futuro, pues toda persona sabe que México sufre de una necesidad insatisfecha de obras públicas y que las inversiones en caminos, presas, ferrocarriles y energía eléctrica, no sólo aumentan los bienes de capital, sino que representan un positivo estímulo al crecimiento económico. Por esta razón cuando se citan las obras públicas como causante principal del alto costo de la vida no se aconseja la cancelación de todo el plan de las que deben ejecutarse; solamente se insinúa que se busque el punto que permita utilizarlas como excitante del mejoramiento económico del país, pero sin el corolario de las privaciones que significa para las grandes masas el alza de los precios. Si la congelación de precios que impuso el decreto de 4 de enero de 1951 sobre artículos alimenticios de uso común, materias primas esenciales y en general sobre

los productos más esenciales de la industria nacional, no trastornó seriamente nuestra economía, el hecho se debe a que tanto el titular del Ramo como el Director General de Precios siguieron una política de sentido común y prudencia, que consistió en aceptar con retraso las indicaciones del mercado y permitir alzas de precios en los casos donde encontraron que tal medida era indispensable. Esta cautela y moderación del procedimiento evitó al país la más grave consecuencia del control de precios, que mientras más efectividad alcanza tiene que producir mayor escasez, hasta paralizar totalmente la actividad económica”.

Cuatro meses después de la devaluación de abril de 1954, en que el gobierno declaró que el tipo de cambio vigente de 8.65, se elevaría a 12.50, o sea en los días 12 a 17 de agosto de dicho año, Dn. Luis Montes de Oca publicó otra serie de artículos en *Excélsior*, que igualmente expuestos en lo fundamental, expresan lo siguiente:

“Existe la muy generalizada opinión de que se requiere una balanza de pagos favorable —excedente de dólares importados sobre exportados— para mantener condiciones saludables a la moneda y que la nación que registra una balanza de pagos adversa —excedente de dólares exportados sobre importados— no está en aptitud de sostener en forma permanente el valor de su signo de pagos.

“Antes de llegar a conclusiones debemos preguntarnos qué es lo que determina el estado de la balanza de pagos en un momento dado. Vamos a convenir en que el tipo de 8.65 era la expresión adecuada de la paridad del poder adquisitivo recíproco entre las dos monedas cuando se fijó el cambio a mediados de 1949. Se podía en tal caso adquirir la misma cantidad de mercancías con Dls. 10 y con \$ 86.50 en México o en los Estados Unidos indistintamente. Esta situación habría continuado sin cambiar si los habitantes de ambos países no hubieran aumentado su ingreso nominal a consecuencia de emisiones abundantes de unidades monetarias. En este caso los del país en que dicho ingreso aumentó más aprisa tuvieron dinero en cantidad suficiente para comprar mercancías en otros países con facilidad, y en el ejemplo que nos ocupa se reúne la condición adicional de que los Estados Unidos es un país que desea exportar sus excedentes de producción mientras que nosotros somos un pueblo que por tener exceso de consumo se ve impulsado a comprar más de lo que vende cuando hay moneda en alta dosis para exportarla. Si en los últimos cinco años los mexicanos hubiéramos producido medios de pago con menos liberalidad, nuestro con-

sumo de mercancías nacionales y extranjeras se habría restringido y las exportaciones habrían aumentado en el primer caso y las importaciones decrecido, en el segundo. La balanza de pagos habría conservado su equilibrio como resultado de que las importaciones se pagan en la medida en que lo permiten las exportaciones, pues cuando no hay moneda redundante desaparece la posibilidad de importar continuamente por arriba del monto de lo que se vende en el exterior. En la evolución del fenómeno que conduce a elevar el tipo de cambio extranjero, se notaría a cada minuto la variación de la relación entre las monedas, como en el caso de la oscilación de los precios de las mercancías y servicios, si no fuera por la intervención de la reserva cambiaria que mantiene oculta por algún tiempo la pérdida gradual del poder adquisitivo de una de las monedas frente a las otras. Y como esto equivale a conceder un subsidio por cada dólar o divisa que se compra al Instituto Central, la continua acumulación de tal pérdida llega a poner en peligro la reserva y la obliga a capitular. En este momento surge otra paridad en consecuencia con el nuevo poder adquisitivo recíproco entre la moneda nacional y las extranjeras y se declara que ha ocurrido una devaluación. El estado negativo de nuestra balanza es, pues, el efecto del aparato inflacionario que hemos construido, más potente que el norteamericano. Se despeja así el problema: la inflación monetaria que ha vivido México es la causa original de la perturbación registrada en el tipo de cambio.

“Nada es tan fácil para formarse un criterio de la relación de causa a efecto que existe entre las ampliaciones de la circulación monetaria, computada en billetes, moneda acuñada y depósitos bancarios y los saldos negativos de nuestra balanza comercial, como hacer un cotejo entre unas y otros, mediante las siguientes cifras: en diciembre de 1940 la circulación era de 1,106 millones de pesos y de 2,720 y 3,591 millones en 1943 y 1945, respectivamente. Al finalizar 1946 concluyó con 3,400 millones. Los deficientes más cuantiosos de la balanza de comercio en ese período presidencial fueron de Dls. 96.4 millones en 1954 y de 271 millones en 1946 y como resultado de la triplicación del medio circulante de dólares 300 millones en 1947.

“En 1949 se fijó un nuevo tipo de cambio teniendo el país una circulación de 3,930 millones, la cual en diciembre de 1952 ascendió a 7,187 millones. Este rápido incremento de la moneda se reflejó otra vez en la balanza comercial que arrojó deficiente de dólares

312 millones y 213 millones en 1951 y 1952, respectivamente. El peso de tal carga monetaria engrosada ésta con el incremento de la circulación ocurrido en 1953 desniveló el saldo del comercio exterior ese año en dólares 274 millones. Se importaron dólares procedentes de los renglones invisibles para compensar estas pérdidas, en particular de los turistas durante 1951, 1952 y 1953; y efecto igual tuvieron en dicho lapso los dólares importados de capitales y préstamos extranjeros y otras fuentes. Esta clase de préstamos tienen de común con las exportaciones que son vendedores de divisas. Sin embargo, debido al excedente monetario no se pudo impedir el desequilibrio de la balanza de pagos.

“Después de hacer el examen de las raíces del problema se llega a determinar que no son las condiciones raquílicas de nuestra producción, ni la pobreza del país, ni la baja de los precios de los artículos exportables, ni la especulación, ni la fuga de capitales, los factores inmediatos que hacen subir el tipo de cambio. El análisis de los economistas ha dado su veredicto en el sentido de que la causa es la inflación. Cuando ésta perdura, son inútiles las medidas que se toman para impedir que nuevamente baje el valor de la moneda nacional en términos de las extranjeras. Y no se requiere adoptar medida alguna cuando se frena la tendencia inflacionista.

“Son palpables entre nosotros los indicios de que un desmedido afán de reducir la escasez natural que reina en el país con los pocos recursos materiales de que disponemos ha orillado a los gobernantes a suponer que la inflación es el medio adecuado para solucionar problemas de gran magnitud o para conformar a los descontentos. Esta visión de nuestro panorama económico y social ha infundido decisión para descargar el peso de muchos capítulos de gasto estatal sobre el presupuesto; unos destinados a obras materiales y de crecimiento, así como a empresas descentralizadas que operan con pérdida; y otros a conceder subsidios de género diverso y a dar crédito para labores agrícolas y para industrialización; y los últimos a promover condiciones de bienestar y seguridad social. El financiamiento de planes tan bastos tiene que crear moneda redundante. La consecuencia natural ha sido la depreciación irremediable y constante del poder adquisitivo de la moneda, el cual ha venido hundiéndose y seguirá hundiéndose más y podrá descender a profundidades abismales.

“No existe fundamento para suponer que lo que ha sucedido en

circunstancias iguales en otras latitudes o en diferentes etapas históricas, dé resultados opuestos entre nosotros. Cuando las desvalorizaciones se despeñan en cascadas quiere decir que los gobiernos son impotentes para corregir el problema. Entonces se inicia en el comercio un movimiento para emanciparse de la moneda sujeta a la influencia estatal, pues una moneda que baja continuamente de valor carece de utilidad comercial y obliga a no servirse de ella en las transacciones cotidianas. Tal situación impone la necesidad de pagar los artículos y los servicios con cualquier medio de cambio que no sea el que está circulando, el cual pierde en esta virtud su instrumentalidad y queda repudiado estrepitosamente”.

La tesis del Ing. Dn. Alberto J. Pani

Un año transcurrió sin que manifestaciones o estudios adversos a la política financiera del gobierno fueran hechos públicos hasta el 3 de mayo de 1955 en que el Ing. Dn. Alberto J. Pani publicó un libro con el título de “El problema supremo de México”, haciendo un estudio de la creciente inflación y sus efectos sobre los precios y salarios y una defensa de la política financiera seguida por los gobiernos de los presidentes Obregón y Calles, cuando él desempeñó la cartera de Hacienda en tales regímenes.

De un concienzudo análisis de ese libro pueden tomarse las siguientes líneas textuales, conducentes a esta exposición histórica, eliminando las alusiones de carácter exclusivamente político:

“En realidad, para situar el origen de la inflación misma, tan sistemáticamente provocada y nutrida por una política que tendía, sobre todas las cosas, a apresurar el desarrollo económico de México, no hay que retroceder más allá del sexenio 1934-1940. Cuando el alza del valor de la plata amenazó la incosteabilidad de las acuñaciones y con privar al país de su *stock* de ese metal, el primer Secretario de Hacienda y Crédito Público del período presidencial, Lic. Narciso Bassols, abrió el cauce de una corriente de inflación, con los decretos de 26 de abril de 1935, que desmonetizaron las piezas de plata, atribuyeron poder liberatorio ilimitado a los billetes del Banco de México, y les quitaron el carácter de obligación del Instituto emisor para dejarles solamente la calidad pomposa y hueca de responsabilidad a cargo de la nación. Tales billetes, en

efecto, habían sido hasta entonces genuinos títulos de crédito de circulación estrictamente voluntaria y redimibles en todo momento a voluntad de sus tenedores y los citados decretos los convirtieron en verdadero papel moneda. Era de hecho el comienzo de una franca y desenfrenada política inflacionista.

“Prácticas viciosas de crédito del Banco de México con los bancos asociados se sumaban a la ola de inflación que comenzaba a arrollar al país. Los vicios mayores de tales prácticas consistían en la concesión de líneas de redescuento que no guardaban ninguna relación con los recursos de dichos bancos, así como en la sustitución del verdadero descuento por anticipos sobre mercancías, pignoraciones disfrazadas de descuentos. Otra copiosa fuente de inflación monetaria fue la financiación por el Banco de México de los déficit presupuestales. Cuando el 18 de marzo de 1938 se verificó la expropiación petrolera, la reserva monetaria —cuyo contenido de oro y divisas apenas pasaba de Dls. 28.000,000— no era posible que resistiera tan formidable impacto y el Banco de México tuvo que abandonar el tipo de cambio de 3.60.

“Abandonado el tipo de cambio de 3.60 el Banco de México se retiró del mercado para dejar, como en 1932, que el peso buscara por sí solo su propio nivel y se limitó a intervenir en la reducción de las fluctuaciones, vendiendo caros los dólares y comprándolos baratos. Finalmente otra vigorización de la reserva monetaria permitió fijar el precio del dólar en 4.85. Los créditos otorgados por el Banco de México al gobierno hasta el 31 de diciembre de 1940, hacían un total aproximado de 340 millones de pesos que, superando en más de quince veces el valor de los recursos propios del Banco legalmente disponibles para ese fin, no era cargable, por imposibilidad de su cobro inmediato o a corto plazo, a los depósitos constituidos en la institución. Es imposible, impunemente, reducir la función emisora del Banco Central a la sencilla tarea de imprimir billetes a voluntad y derramarlos en la circulación. Me desentenderé sin embargo del acelerado proceso de descomposición bancaria a través del cual se había venido verificando ese derrame y de la concomitante incubación de una fuerte crisis financiera y aun de los males inherentes de la depreciación que había tenido que sufrir nuestra moneda en los mercados interior y exterior al haberse multiplicado tan rápida, considerable e indebidamente, me concretaré a presentar el de su influjo sobre el costo de la vida.

Años	Circulación monetaria	Índice vida obrera
1934	\$ 521.454,000	100.0
1935	561.607,000	107.5
1936	674.945,000	114.2
1937	713.110,000	134.7
1938	789.454,000	153.3
1939	932.279,000	155.9
1940	1,150.632,000	157.0

Los sentidos iguales de las variaciones, siempre en aumento, en la masa cambiaria circulante y el encarecimiento de la vida, autorizan a ligar los dos fenómenos por una evidente relación de causalidad. Y como por otra parte los ingresos de las clases populares estaban muy lejos de haber crecido proporcionalmente a tan fuerte expansión del *stock* monetario, se deduce que esta expansión fue un poderoso factor de intensificación, tanto de las desigualdades sociales como del hambre popular.

“El 5 de mayo de 1945 se firmó el armisticio entre los aliados y Alemania. Italia había sido ya vencida y el Japón lo fue poco después. Realizados estos acontecimientos, el descenso de las reservas de oro y de divisas del Banco de México se produjo tan rápidamente después de 1945 como había sido su incremento antes de ese año. El descenso fue motivado no sólo por el brusco y fuerte aumento en las importaciones e insignificante en las exportaciones de 1946 —372 millones a 600 millones y de 276 millones a 329 millones, respectivamente— sino también porque comenzaron a salir los capitales europeos refugiados en México durante la guerra. Con el considerable acopio de oro y divisas extranjeras del precedente quinquenio, pudo el gobierno del general Avila Camacho, cuyo período expiró el 30 de noviembre de 1946, esquivar la responsabilidad de una tercera devaluación y conservar el tipo de cambio de 4.85 pesos por dólar.

“El Lic. Dn. Miguel Alemán tomó posesión de la Presidencia de la República el 1º de diciembre de 1946. Por abundante que haya sido el drenaje de oro y divisas extranjeras que estuviere sufriendo la reserva monetaria a partir de la terminación de la Segunda Guerra Mundial, es perfectamente comprensible que el gobierno a raíz de su inauguración, se resistiera a asumir la responsabilidad de alterar con otra desvalorización el tipo de cambio de 4.85 que estaba rigiendo desde 1939. Por otra parte, lejos de frenar el ritmo de las inversiones para la promoción del progreso econó-

mico del país, el gobierno se proponía superarlo. El Secretario de Hacienda, Lic. Dn. Ramón Beteta, continuó como antes orientando la política financiera hacia la meta acabada de mencionar ya que para ello se contaba con la asistencia del Banco de México, tanto para suplir las deficiencias de los ingresos y corregir el desequilibrio presupuestal como para atender las cuantiosas demandas de dinero del programa de desarrollo agrícola e industrial.

“El efecto deflacionario de la salida, en el trienio 1946-1948, del oro y las divisas extranjeras de la balanza de pagos, compensó con creces la expansión del *stock* monetario derivada de los créditos del Banco de México para el financiamiento de los déficit presupuestales y el programa social del gobierno. Esforzándose por mantener el tipo de cambio de 4.85, se obtuvieron 22.5 millones de dólares del Fondo Monetario Internacional y después se hicieron en octubre y diciembre de 1947 dos compras de 10 millones de dólares, cada una, al Fondo de Estabilización de los EE. UU.; pero la balanza de pagos seguía desangrándose. Aunque continuó la sangría en 1948, el gobierno resistiéndose aún a la desvalorización solicitó de los EE. UU. una nueva ayuda de estabilización y obtuvo 10 millones de dólares en marzo de 1948 y 7 millones en mayo. Otros fuertes movimientos de evasión de divisas y oro en julio del mismo año redujeron el valor total de la reserva monetaria a Dls.114 millones y el banco se vio obligado a abandonar el tipo de 4.85.

“La reacción natural inmediata del gobierno después de la desvalorización y adoptar la paridad de 8.65 pesos por un dólar, fue la de modificar rápidamente la política financiera manifestando propósitos de equilibrar el presupuesto y de no seguir haciendo uso del crédito del Banco de México.

“Desgraciadamente los hechos estuvieron lejos de los propósitos presidenciales; primero porque no hubo ajuste de los ingresos con los ingresos reales; segundo porque las cuentas de 1948 arrojaron un déficit; y tercero porque en los ejercicios de 1949, 1950 y 1951 cuyos presupuestos resultaron con superávit, según el procedimiento del cálculo indirecto del Banco de México, se emitieron bonos que no siendo de inmediata procedencia fiscal o producto de impuestos vigentes, sí incrementaron la deuda interior, para financiar la construcción de caminos y obras portuarias, la electrificación y el fomento de la producción agrícola.

“La corrección de los superávit que calculó el Banco de México

mediante la aplicación de su procedimiento indirecto por efecto del valor de los bonos emitidos con el fin de ajustarlos al compromiso contraído por el Presidente ante el Congreso en su Mensaje de 1º de septiembre de 1948, conduce a las siguientes conclusiones: el superávit de 1949, según el Banco de México fue de 110 millones; restando de esta cantidad 304 millones, valor de los bonos emitidos el mismo año para las inversiones públicas que, de acuerdo con el mismo Mensaje Presidencial, debieron incluirse en el Presupuesto de Egresos, el residuo convierte el citado superávit en un déficit de 194 millones. Al arrastrar este déficit al año de 1950 se reduce el superávit de 304.1 millones a 109.9 millones, sustraído a su vez de 687 millones a que montaron los bonos emitidos en ese año, quedan como déficit 557.3 millones; y restando este déficit de 595.5 millones, computado para 1951 por el procedimiento del Banco de México, se reduce dicho superávit a 119.2 millones que también restado de 159 millones, monto de los bonos emitidos, resulta un déficit de 140.8 millones para el año en cuestión. Se podría pasar este déficit al año de 1952 para incrementar con el valor de los bonos emitidos que fue de 165 millones el déficit deducido por el Banco de México hasta la suma de 429 millones, pero no interesa al presente objeto la cuantía de los déficit, sino su existencia, y la del de 1952 está más que admitida, valorizada por dicho banco y hecha pública por el Presidente Ruiz Cortines en su mensaje de 1954 al ser inaugurado el período de sesiones del Congreso.

“Esto quiere decir que para las inversiones públicas, a falta de capitales sanos, se recurrió al crédito circulatorio con billetes emitidos por el Banco de México. Se siguió echando incesantemente leña en la hoguera de la inflación y acentuando la influencia de ésta sobre el encarecimiento de la vida. Se tabulan a continuación los incrementos respectivos:

Años	Ofertas de dinero	Costo vida obrera
1947	\$ 3.629,000	468.4
1948	4.124,000	497.2
1949	4.603,000	523.8
1950	6.286,000	555.4
1951	7.103,000	625.4
1952	7.404,000	716.1

Feneció el período presidencial del Lic. Dn. Miguel Alemán el 30 de noviembre de 1952. Al día siguiente tomó posesión de la Presidencia de la República Dn. Adolfo Ruiz Cortines, que había

sido Secretario de Gobernación de su predecesor. Nombró Secretario de Hacienda al director de la Nacional Financiera, Lic. Dn. Antonio Carrillo Flores. El nuevo gobierno recibió como herencia en el sector financiero la inercia de la política inflacionista, ejercida y vigorizada durante los tres sexenios anteriores; un crecido déficit presupuestal, las balanzas comercial y de pagos en creciente desequilibrio y obras inconclusas, pero ya solemnemente inauguradas. El país se encaminaba hacia otra desvalorización de nuestra moneda. El gobierno, sin embargo, pudo resistir todo el primero y una parte del segundo año del sexenio.

“La declinación de la reserva monetaria de 1954 se acentuó en el trimestre inicial de ese año y sobre todo en la primera quincena de abril. A diferencia de como se habían efectuado las anteriores desvalorizaciones, se fijó al dólar, sin previo lapso de estabilización, el precio de \$ 12.50. En los 23 años corridos desde 1931, el peso ha bajado de cerca de 0.50 a 0.08 de dólar y los antecedentes del caso y las circunstancias que en él concurren dan la impresión de que va a continuar indefinidamente, tan infausto proceso de depreciación”.

La tesis del Lic. Dn. Eduardo Suárez

Pocas semanas después de aparecido el estudio del Ing. Dn. Alberto J. Pani, el Lic. Dn. Eduardo Suárez, como iniciador de la política que desde su presencia en la Secretaría de Hacienda han continuado los gobiernos subsecuentes, publicó en el mismo *Excelsior*, en los días 10, 11 y 12 de mayo, tres artículos explicando los fundamentos de la política gubernamental.

Conservando literalmente las partes conducentes de su exposición, el Lic. Suárez expresó lo siguiente:

“El tipo de cambio con el dólar de dos por uno que había mostrado tendencia a la baja desde fines de 1930, había llegado a fines de 1931 y principios de 1932 a la paridad de alrededor de 2.50 a pesar de la fuerte contracción monetaria realizada en ejecución de la ley de 25 de julio de 1931, que se denominó Plan Calles, y de los esfuerzos desesperados del gobierno de entonces para volver a la vieja paridad. Para remediar tan crítica situación y principalmente la penuria del gobierno federal, que amenazaba en convertirse en serio problema político, el nuevo ministro Ing. Pani puso, como medida inicial de su política, a trabajar a toda su capa-

cidad a la Casa de Moneda. Acuñando pesos de plata aprovechó, cuando menos en buena parte, en favor del erario, la diferencia entre el valor del metal y la del peso acuñado, y se hizo inmediatamente de recursos para pagar a los acreedores del Tesoro, principalmente a los empleados públicos. Monetariamente, el incremento del *stock* circulante alivió la tensión que se dejaba sentir con caracteres de gravedad. La economía general mejoró considerable e inmediatamente. Como contrapartida hubo necesidad de abandonar los esfuerzos para sostener la antigua paridad del tipo de cambio, el cual declinó rápidamente hasta ser estabilizado en noviembre de 1933.

“Dos han sido las tendencias antagónicas que presidieron la política financiera en el período azaroso que transcurre entre las dos guerras. Por una parte la política que considera esencial la estabilidad monetaria principalmente la exterior, y la necesidad de alcanzarla a cualquier precio. La segunda es aquella que concediendo toda su importancia a la estabilidad monetaria, estima que puede haber objetivos más importantes que alcanzar y que hay que sacrificarla cuando llega a constituir un obstáculo para alcanzar tales objetivos. Siguiendo las recomendaciones de la conferencia que tuvo lugar en Génova en abril de 1922, la Gran Bretaña en 1925 restableció el talón oro a la misma paridad de antes de la guerra. Para mantener esta paridad el entonces Canciller del Tesoro inglés, señor Churchill, tomó todas las medidas de carácter monetario aconsejadas para mantener esta estabilidad monetaria, abatiendo por medio de severas restricciones de crédito el nivel interior de los precios. El sacrificio que el señor Churchill impuso a la industria inglesa y el desempleo que ocasionó durante los cinco años que mantuvo su política de estabilización, dejó tan mal recuerdo al pueblo inglés que fue el principal obstáculo para la ratificación de los tratados de Bretton Wood's, pues se creía que tales tratados obligaban a una rígida estabilización monetaria. El gobierno de la coalición, presidido por el señor Mc Donald, en 1931, desvalorizó la libra levantando las restricciones al crédito, con lo que renació la confianza y mejoraron considerablemente las condiciones económicas del país.

“Más o menos en aquel período, Italia rindió su pesado tributo a la idea de la estabilidad monetaria. Después de haber vuelto ese país al talón oro, Mussolini hizo la famosa declaración de Pésaro, en agosto de 1926, en el sentido de que estaba preparado para de-

fender el valor de la lira, si necesario fuere con la última gota de su sangre. La consecuencia de las medidas restrictivas que fue preciso adoptar para lograr este resultado, fue que Italia no tuvo ni siquiera la momentánea era de prosperidad de que el mundo disfrutó hasta 1929. Durante la depresión de la crisis financiera que siguió, Italia cayó en el círculo vicioso de la deflación, Sacrificios cada vez mayores se pidieron al pueblo para defender la lira. El desempleo fue cada vez mayor y el gobierno antes de la guerra de Abisinia, tenía que sostener virtualmente todos los bancos y la mayor parte de los grupos industriales.

“El ejemplo más importante es el caso de Bélgica en el año 1935. El señor Van Zeeland, en marzo de ese año, asumió el cargo de primer ministro cuando el país estaba a punto de caer en un caos. Inmediatamente después de asumir el poder desvalorizó el franco belga cortando con esta medida el nudo gordiano de la crisis. El efecto de esta medida fue espectacular. La entrada de fondos que durante la última decena de marzo había amenazado con vaciar la reserva de oro del Banco Nacional y los recursos líquidos de los bancos comerciales, varió inmediatamente de sentido. En unas cuantas semanas fueron inundados con depósitos belgas que repatriaban su capital desde el extranjero. El acero belga y otros productos industriales se vieron en condiciones de competir en el mercado mundial. El desempleo declinó rápidamente. Después de años de severa deflación, los salarios, provechos, dividendos, etc., comenzaron a aumentar.

“Cuando el señor Presidente Roosevelt se hizo cargo del poder en 1933, se encontró con una situación tan grave, que parecía que el complejo mecanismo de la economía americana estaba a punto de caer en pedazos. El ilustre Presidente hizo frente a esta grave crisis inflando y usando para este fin todos los medios a su alcance: desvalorización del dólar, fuertes inyecciones de dinero a la economía americana por medio de una liberal política del Federal Reserve System, y de la Reconstruction Finance Corporation, gigantesco programa de obras públicas, subvenciones a los obreros sin trabajo y todo ello con dinero prestado, incrementando el déficit presupuestal y aumentando hasta cifras jamás vistas anteriormente el dinero circulante. Sacrificó la estabilidad del dólar, pero salvó la economía americana.

“No hay medida de importancia en asuntos económicos que no tenga ventajas e inconvenientes, y para ponderar unas y otros no

existen instrumentos de precisión. Por eso es tan difícil la práctica de la política económica, como fácil la censura en esta materia. Quienes presenciaron los catastróficos efectos de la deflación se preocuparon por encontrar remedios para que este mal tremendo no volviera a repetirse. Así se formó la teoría y la técnica del financiamiento deficitario.

“En el estudio formulado conjuntamente por la Nacional Financiera y el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, titulado *El desarrollo económico de México y su capacidad para absorber capital exterior*, de cuya imparcialidad no se puede dudar, por su carácter internacional y por la integridad intelectual y moral de sus autores —lo son por parte de México los distinguidos economistas Víctor Urquidí y Raúl Ortiz Mena— se leen los siguientes conceptos: El aumento de la capacidad productiva y el mayor uso del equipo que se había acumulado durante un largo período anterior a 1939, produjeron un notable aumento del ingreso nacional de México, entre 1939 y 1950. La Comisión Mixta estima que el producto territorial neto real aumentó en más del doble en estos años, y que el incremento medio anual fue superior al 7%. La producción subió en casi todos los sectores de la economía: entre 8 y 11% anualmente en el comercio y otros servicios, en la industria y en la pesca; del 5 al 7% por año en las comunicaciones y transportes, en la agricultura, en la industria de energía eléctrica, en la petrolera y en los servicios gubernamentales. En la edificación y construcción y en la ganadería, los incrementos fueron más moderados. Por otro lado, la minería fue el único sector en que disminuyó la producción.

“La productividad y el ingreso por capital tiende a subir con la capitalización por habitante. En México, en el período 1939-1950 hubo una acumulación de capital sin precedente, pero el incremento de capital quedó en parte contrarrestado por un gran aumento de la población. Entre 1940 y 1950 el incremento medio anual del producto territorial neto real de 7.2% produjo una elevación media anual del producto neto *per capita* de 4.5%. Como el incremento del producto territorial de 8.2% anualmente en el período 1940-1945, pasó a ser de 5.9% en los años de 1946 a 1950 el incremento de la población redujo la tasa de incremento del ingreso *per capita* de 5.9 a 2.9%.

“Afirma el señor Ing. Pani que la depreciación monetaria es un poderoso factor de las desigualdades sociales. Es indudable

que la pérdida del valor de la moneda origina una redistribución de las fortunas, lo cual puede ser injusto y es, en consecuencia, uno de los inconvenientes de la inflación. El mal, sin embargo, no es tan grave. Los beneficios de una moneda que se está depreciando no sólo alcanzan al gobierno; agricultores y deudores y toda persona obligada a pagar cantidades fijas de dinero participan en esta ventaja. Al igual que los modernos hombres de negocios, en las edades pretéritas, estas clases constituían los elementos activos y fecundos del sistema económico. Aquellos cambios seculares, por consecuencia, que en el pasado han depreciado la moneda, ayudaron a los hombres nuevos y los emanciparon de la mano muerta; ellos beneficiaron la riqueza nueva a expensas de la antigua y armaron a la empresa contra la acumulación. La tendencia del dinero a depreciarse ha sido en el pasado un poderoso contrapeso contra los resultados acumulados de los intereses compuestos y la herencia de las fortunas. Ha constituido una influencia liberadora contra la rígida distribución de la riqueza ganada en el pasado y del divorcio de la actividad y la propiedad." "El problema supremo de México no está en lograr la estabilidad monetaria; el problema consiste en lograr la elevación del ingreso nacional y la elevación de la renta *per capita*, alcanzándose hasta donde eso es posible, una mejor distribución de dicho ingreso. La solución a este problema es tanto más apremiante, cuanto que su población crece a un ritmo superior de 2% anual. Persiguiendo esta finalidad suprema, es de desearse la mayor estabilidad económica que todo el mundo ansía. Desgraciadamente las fuerzas que operan para producir la primera, operan también para destruir la segunda, y lograr el equilibrio requiere una suprema destreza para dirigir la política económica. Armonizar la estática con la dinámica, conciliar la estabilidad con el desarrollo económico, esta es la meta difícil de alcanzar en toda política monetaria."

La tesis del Lic. don Ramón Beteta

Como directamente responsable de una vigorosa intensificación de la política financiera que pospone el problema de la estabilización monetaria, al problema del desarrollo económico del país, el señor Lic. don Ramón Beteta, a la sazón Embajador de México en Roma, dio fin al debate financiero, con una serie de artículos publicados en *Novedades* del 7 al 13 de septiembre de 1955, sin-

tetizando un largo estudio publicado previamente en la revista *Hoy*. En igual forma que las anteriores exposiciones, es decir, reproduciendo literalmente lo conducente, el Lic. don Ramón Beteta, dijo:

“Profundizando un poco en la verdadera situación de lo que ha ocurrido en México en los últimos años, se encuentra uno con que se ha tomado demasiado por concedido que el culpable único del alto costo de la vida es el exceso de moneda, cuando la realidad muy bien puede ser otra, pues si la inflación proviene de la ruptura del equilibrio que debe existir entre la cantidad de moneda en circulación y los bienes y servicios disponibles, cuando aquélla crece en la misma proporción que éstos, el equilibrio se mantiene, es decir: no hay inflación.”

“Considerando con este criterio el período de 1947 a 1952, durante el cual tuve la responsabilidad de la Secretaría de Hacienda, nos encontramos con un hecho muy significativo. Según datos elaborados en los últimos meses por la Nacional Financiera y el Banco de México, la oferta monetaria —billetes, moneda metálica, depósitos bancarios— era a fines de 1946 de 3,752 millones de pesos y, al concluir el año 1952, había llegado a 7,400 millones, o sea que se había, prácticamente, duplicado; pero por otro lado, el producto nacional bruto, a precios corrientes, había aumentado en la misma proporción, pues pasó de 26,001 millones en 1946, a 58,300, en 1952, o sea que también se duplicó. En consecuencia, desde el punto de vista estricto, es legítimo afirmar que la cantidad de dinero permaneció proporcionalmente la misma. Mas como durante dichos años los precios aumentaron considerablemente, las causas de tal alza deben buscarse en otra parte: en las restricciones a la importación, en la elevación de las tarifas aduanales, en los altos costos de la industria nacional, en el incremento del consumo, en la influencia de los precios exteriores, pero no solamente en el aumento del dinero, porque desde un punto de vista relativo, no existió.”

“Veámos ahora si es verdad como se asienta que las inversiones del Gobierno en México hayan dado lugar siempre e invariablemente, a déficit presupuestal. Nuevamente me referiré al período 1947-1952. En este lapso las inversiones del Gobierno Federal ascendieron a 5,180 millones de pesos, en números redondos; la cifra más alta en la historia del país hasta aquel momento, y sin embargo no hubo déficit presupuestal. Por el contrario, en dicho período, tomando en su conjunto, hubo un superávit de 226.5 millones de pe-

sos. Este dato que ha sido elaborado por la Secretaría de Hacienda, fue calculado muy conservadoramente, ya que no se consideró dentro de los ingresos los provenientes de las emisiones de bonos del Gobierno Federal para cubrir parte del importe de algunas obras públicas, ni se estimaron como egresos las sumas pagadas para amortizar la deuda pública. Tampoco se tomó en cuenta la cantidad que había en la Tesorería de la Nación al 31 de diciembre de 1952 y que ascendía \$ 239.658,043.59, ni las sumas que estaban en poder de otras oficinas recaudadoras en la misma fecha. Dentro del sistema de contabilidad seguido por el Gobierno Federal, que tiene por objeto darse cuenta cada año del resultado del ejercicio del presupuesto en el anterior, este procedimiento está justificado; pero si en vez de hacer así los cálculos seguimos el método tradicional, esto es, si descontamos simple y sencillamente de los ingresos normales netos los egresos realmente afectados, el superávit del Gobierno Federal mexicano para el período de 1947 a 1952 es de 784.2 millones de pesos."

"Debemos plantearnos una cuestión de fondo: debemos preguntarnos si como algunos pretenden los precios altos son una catástrofe nacional que traiga consigo la miseria generalizada y termine por matar de hambre al pueblo. Admitido que el incremento en el ritmo de la actividad económica favorezca el alza de los precios, lo que en realidad debe inquirirse, es como afecta esa alza, en un momento dado, a cada uno de los factores de la producción, pues si es cierto que las utilidades de los empresarios tienden a aumentar, también lo es que el factor trabajo se beneficia, tanto porque mejoran los salarios y las otras compensaciones del obrero, como porque se acaba con el desempleo. Quienes parecen perjudicarse más obviamente son los que perciben intereses; pero acaso no sean estas personas las más pobres ni las más merecedoras de consideración ya que son las que menos arriesgan en sus inversiones. Por otra parte, nadie cree que una disminución de los precios sea una bendición. Quienes hablan de revalorizaciones monetarias como de una panacea o por lo menos como de un procedimiento corrector de las injusticias en la distribución de la riqueza, suelen olvidar que el consumidor es, al mismo tiempo, productor. Es cierto que el obrero en su carácter de consumidor desea la baja de los precios de las mercancías que consume; pero como productor sabe que su salario y su empleo mismo dependen de que se mantengan o mejorren los precios de los artículos que él manufactura. Oprimidos por la carestía todos nos quejamos del alto costo de la vida, sin dete-

nernos a examinar el fenómeno ni a considerar cuáles serían las consecuencias de un descenso generalizado de los precios. Queremos que desciendan todos los precios, menos los de las cosas que nosotros producimos.

“No se puede hablar de las fluctuaciones de precios como un bien o un mal para todo el mundo. Lo que para un sector de la población —los deudores, digamos— puede ser una fortuna, para otro —los acreedores, por ejemplo— resulta una desgracia. Así la desvalorización de una moneda que beneficia a los primeros, perjudica a los segundos. Una revaluación del peso tendría el efecto contrario; es decir, sería dañosa para los deudores y útil para los acreedores. En la imposibilidad de fijar con exactitud el efecto que la fluctuación de los precios tiene sobre cada grupo social en un momento dado, la discusión de este problema, suele volverse demasiado vaga. Sin embargo, hay un hecho evidente: para que exista un crecimiento continuado de la producción, es absolutamente indispensable un crecimiento concomitante del consumo; en consecuencia, como el desarrollo de México ha sido prácticamente ininterrumpido en los últimos dieciséis años, es inescapable la conclusión de que el poder adquisitivo del pueblo ha ido también creciendo. El volumen del consumo total aumentó en México en cerca del 129% entre 1939 y 1952, esto es, a un ritmo de 6.5% por año. Más aún, el consumo *per capita*, que es el que realmente cuenta, creció en un 6.3% en el mismo período, o sea un incremento anual de 3.8%. Esto es ya una indicación clara de la mejoría en las condiciones de vida de los mexicanos. Además, el hecho de que el consumo de alimentos —maíz, frijol, azúcar, cerveza y bebidas gaseosas—, de combustibles y de energía eléctrica haya aumentado más rápidamente que el crecimiento de la población, nos lleva a concluir en la imposibilidad de atribuir este incremento al consumo exclusivo de los grupos privilegiados, que en general el pueblo mexicano vive mejor gracias a, y no a pesar de, las inversiones del Estado que han provocado su extraordinario desarrollo económico.

“Hasta aquí nos hemos ocupado de uno de los aspectos de la inflación: el aumento de los precios. Réstanos el otro: la desvalorización monetaria. Concretándonos al caso de México, ¿cuáles son las causas de las desvalorizaciones? ¿Son éstas inevitables? Para puntualizar más la cuestión, me limitaré a examinar la ocurrida en 1948, que puede estimarse como típica. En aquella ocasión, de entre las varias causas, la sobresaliente fue de carácter internacional. Aconteció que durante la Segunda Guerra Mundial, México ha-

hía exportado a los Estados Unidos grandes cantidades de materias primas y de artículos manufacturados, sin que al mismo tiempo hubiera podido adquirir las mercancías que necesitaba, debido a las restricciones impuestas a la exportación norteamericana, por imperativos de la guerra. El proceso continuo de vender sin comprar acumuló en nuestro banco central una fuerte reserva en dólares que pensábamos, habría de servirnos para equipar al país y mejorar las condiciones de vida de la población con las importaciones que no se habían podido hacer durante los años del conflicto. Pero resultó que cuando finalmente fueron levantadas las restricciones y los manufactureros mexicanos se apresuraron a comprar la maquinaria y el equipo que reemplazaría los ya gastados y los agricultores ordenaron los tractores y los implementos que habrían de mecanizar y mejorar sus métodos de trabajo, y el pueblo de México, en su conjunto, quiso importar automóviles, camiones, refrigeradores, radios y demás artículos de consumo, los precios habían subido en los Estados Unidos, con lo cual la reserva que había sido creada con las exportaciones mexicanas se volvió insuficiente. Así descubrió México, para su sorpresa, que como parte de su participación en el esfuerzo bélico, había inadvertidamente, hecho a los Estados Unidos el equivalente de un préstamo que ahora le era pagado con un considerable descuento. Al mismo tiempo, con la conclusión de la guerra las exportaciones mexicanas disminuyeron notablemente, tanto en volumen como en valor, debido a que las compras de minerales de fibras y otras materias primas que venía requiriendo el Gobierno norteamericano decrecieron y simultáneamente las manufacturas mexicanas tuvieron que enfrentarse de nuevo con la competencia mundial que había estado prácticamente suspendida.

“El efecto inmediato de esta situación fue la rápida disminución de las reservas del Banco de México, descenso que durante el año de 1946 ya fue alarmante y que continuó en 1947. El Gobierno, ansioso de que el país se reequipara a la paridad en vigor, 4.85, hizo todo lo que estaba a su alcance para suprimir las importaciones de artículos no esenciales, estableció prohibiciones, subió aranceles, limitó las compras oficiales al exterior, etc., y aunque tuvo bastante éxito, pues que sólo alrededor de 10% de las reservas fue empleado en cosas no indispensables, sin embargo, no se pudo mantener la relación entre el dólar y el peso mexicano y este tuvo que ser dejado en libertad para que buscara su nuevo nivel en el mercado libre.

“Después de un año de prueba se encontró que nuestra moneda había perdido una buena parte de su valor internacional y cuando se fijó la nueva paridad, tuvo que cuidarse que respondiese a la verdad de la situación. Ninguna política hubiera podido mantener la relación original entre el peso y el dólar, rota por las circunstancias mundiales. Ni las restricciones a los gastos públicos y al crédito, sugeridas por unos, que hubiera llevado fatalmente a la deflación; ni el control de cambios aconsejado por otros, que sólo hubiera servido para ocultar la realidad al través de la cortina de humo de los cambios oficiales múltiples y del mercado negro, podrían haber devuelto a la economía mexicana su perdida capacidad para pagar por los artículos que necesitaba importar, ya que ninguno de los dos métodos garantizaba un aumento en la producción ni un incremento en las reservas.

“Es frecuente que se hable de que las desvalorizaciones son decretadas por el Estado; pero la verdad es que éste no hace otra cosa que reconocerlas, y como son siempre impopulares, cuando acontecen nunca es por el deseo a el capricho del ministro de Hacienda, sino porque no lo ha podido evitar. Para un país en proceso de desarrollo, la única manera de llegar a tener una moneda relativamente estable es poner las bases para un aumento efectivo y continuo de la producción que por una parte reduzca las importaciones y por la otra aumente los artículos exportables. Quiere esto decir que la estabilidad monetaria es sólo asequible, eventualmente, gracias al desenvolvimiento del país hasta hacerlo fuerte, y en lo posible autosuficiente, y que el gobierno que por miedo a los males del crecimiento se resigne a que la nación sea enteramente pobre, admite de antemano su fracaso.

“México, país pobre, pero dotado de amplios recursos naturales que hacen posible su eventual industrialización, ha tenido un desarrollo económico extraordinario en los últimos dieciséis años. A partir de 1939 su producción y su ingreso han crecido a un ritmo difícil de igualar en cualquier otro país que se encuentre en condiciones análogas. Las cuantiosas inversiones públicas y privadas han puesto ya las bases de una capitalización interior que es de esperar permitirá, en el futuro, el desarrollo del país sin que sea indispensable la ayuda del capital extranjero. Más si este desea invertirse en México, las condiciones que encontrará serán cada día de mayor estabilidad, por lo cual el riesgo para el inversionista será cada vez menor y decreciente el peligro para la autonomía de México.”

LA REVOLUCION BANCARIA EN MEXICO

*Una contribución a la historia de las Instituciones
de Crédito en México*

Por

ANTONIO MANERO

Primer Vocal de la Comisión Inspectora y Reguladora de Bancos, 1915. Diputado Presidente de las Comisiones de Hacienda y Crédito Público, 1920. Vocal de la Comisión Organizadora para la fundación del Banco de México, 1923. Fundador y Director del Banco del Trabajo, 1929. Consultor Financiero del Bloque Senatorial, 1935. Director de Finanzas del Departamento del D. F., 1939. Gerente de la Productora e Importadora de Papel, 1940. Diputado Presidente de las Comisiones de Economía, 1943. Fundador y Presidente del Banco Industrial del Estado de México, 1943. Director de Estudios Financieros de la Secretaría de Hacienda, 1944. Profesor de Organización de Empresas de la Escuela Nacional de Economía, etc.

MEXICO, 1957